

REAKSI PASAR TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN OTOMOTIF DI BURSA EFEK INDONESIA

SKRIPSI



Disusun Oleh:

AFIF QUMARUZ ZAMAN

0412010281 / FE / EM

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN"
JAWA TIMUR
2008**

**REAKSI PASAR TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN
OTOMOTIF DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Dalam Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Jurusan Manajemen



Diajukan Oleh:

AFIF QUMARUZ ZAMAN

0412010326 / FE / EM

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN"
JAWA TIMUR
2008**

USULAN PENELITIAN

**REAKSI PASAR TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN OTOMOTIF
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Yang diajukan

AFIF QUMARUZ ZAMAN
0412010281/FE/EM

Telah diseminarkan dan disetujui untuk menyusun skripsi oleh

Pembimbing Utama

DR. Dhani Ichsanuddin Nur, MM
NIP. 030 202 389

tanggal:.....

Mengetahui
Ketua Jurusan Manajemen

Drs. Ec. Gendut Sukarno, MS
NIP.030 191 295

SKRIPSI

**REAKSI PASAR TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN OTOMOTIF
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Yang diajukan

AFIF QUMARUZ ZAMAN
0412010281/FE/EM

Disetujui untuk ujian skripsi oleh

Pembimbing Utama

DR. Dhani Ichsanuddin Nur, MM
NIP. 030 202 389

tanggal:.....

Mengetahui
Pembantu Dekan I Fakultas Ekonomi
Universitas Pembangunan Nasional “veteran”
Jawa Timur

Drs. Ec. Saiful Anwar, MSi
NIP.030 194 437

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan berkah, rahmat dan hidayah-Nya sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan judul **“REAKSI PASAR TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN OTOMOTIF DI BURSA EFEK INDONESIA”**. Skripsi ini diajukan untuk memenuhi persyaratan dalam memperoleh gelar sarjana ekonomi manajemen.

Penulis menyadari bahwa dalam menyusun skripsi ini seringkali menghadapi hambatan dan keterbatasan dalam berbagai hal. Namun karena dorongan dan bimbingan yang telah diberikan berbagai pihak akhirnya penulis dapat menyusun skripsi ini. Untuk itu, dalam kesempatan kali ini penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Mayor Jenderal TNI (Purn) Drs. H. Warsito, SH, MM. selaku Rektor Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur Surabaya.
2. Bapak Dr. Dhani Ichsanuddin Nur, MM. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur Surabaya.
3. Bapak Drs. Ec. Gendut Sukarno, MS selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur Surabaya.
4. Bapak Dr. Dhani Ichsanuddin Nur, MM selaku Dosen Pembimbing yang dengan sabar meluangkan waktu dan tenaganya dalam memberikan bimbingan, saran, petunjuk dan koreksi yang sangat berharga dalam penyusunan penelitian ini sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.

5. Segenap keluarga yang telah memberikan dukungan dan motivasi sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
6. Semua pihak yang belum dapat saya sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa apa yang telah disusun dalam skripsi ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu penulis sangat berharap kritik dan saran yang membangun dari pembaca dan pihak lain. Akhir kata penulis berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang berkepentingan.

Surabaya, april 2009

Penulis

REAKSI PASAR TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN OTOMOTIF DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh :

AFIF QUMARUZ ZAMAN

ABSTRAKSI

Penelitian mengenai reaksi harga saham seringkali menggunakan data saham yang dikelompokkan menjadi dua, yaitu kelompok saham yang konsisten mengalami penurunan harga atau yang mempunyai *average abnormal return* negatif disebut dengan portofolio loser dan kelompok saham yang konsisten mengalami kenaikan harga saham atau yang mempunyai *average abnormal return* positif disebut dengan portofolio winner. Fenomena harga saham yang tidak normal sebagai bukti bahwa pasar bereaksi secara berlebihan dalam merespon suatu informasi. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah ada reaksi berlebihan terhadap harga-harga saham perusahaan otomotif yang ada di bursa efek Indonesia, yang ditandai dengan *average abnormal return* portofolio loser mengungguli *average abnormal return* portofolio winner.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai Januari 2007 sampai dengan Desember 2007 dengan sampel diambil menggunakan metode *purposive sampling* dimana terdapat 9 perusahaan digolongkan portofolio winner dan 4 perusahaan digolongkan portofolio loser. Model analisis yang digunakan adalah model yang disesuaikan pasar (*market adjusted model*) yang diwakili dengan indeks pasar. Prosedur pengujian hipotesis statistiknya adalah *Paired Samples Test*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terjadi over reaksi dengan indikasi *average abnormal retrun* portofolio loser melebihi portofolio winner walaupun pada nilai negatif. Analisis *Paired Samples Test* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara portofolio winner dengan portofolio loser.

Kata kunci : *over reaksi, loser-winner, otomotif, bursa efek indonesia.*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Arus informasi di masa yang akan sekarang ini sangat pesat dan mempengaruhi hampir seluruh bagian kehidupan manusia baik dalam skala kecil maupun skala besar. Misalnya dalam suatu perusahaan, segala informasi yang berkaitan dengan kondisi perusahaan akan berpengaruh pada penilaian kinerja finansial maupun non finansial perusahaan baik bagi pihak luar maupun dalam perusahaan.

Risiko merupakan bagian dari informasi. Informasi bersubstansi negatif yang menyebabkan peningkatan risiko sehingga berdampak pada penurunan harga saham yang cukup tajam dan akan memungkinkan terjadinya pendapatan abnormal negatif yaitu pendapatan aktual yang diterima investor lebih kecil dari pendapatan yang diharapkan. Jika informasi yang diterima bersubstansi positif sehingga terjadi penurunan risiko maka akan meningkatkan harga saham yang memungkinkan terjadinya pendapatan abnormal positif yaitu pendapatan aktual yang diterima investor lebih besar dari pendapatan yang diharapkan. Pendapatan abnormal secara umum diwakili oleh variabel pendapatan abnormal rata-rata baik positif maupun negatif yang kemudian dapat dijumlahkan untuk diperoleh variabel pendapatan abnormal rata-rata kumulatif positif maupun negatif.

Perubahan harga saham yang ditimbulkan oleh adanya suatu pengumuman baru merupakan topik penelitian yang selama ini dinilai bermanfaat bagi investasi di pasar

modal. Pengumuman baru ini dapat berupa pengumuman laba (earning related announcement), pengumuman pendanaan (financing announcement) atau pengumuman - pengumuman lainnya yang berkaitan ataupun berpengaruh dengan perusahaan penerbit saham (emiten). Hubungan antara adanya pengumuman baru dengan reaksi berupa perubahan harga saham terjadi karena adanya pengumuman baru dengan reaksi berupa harga saham terjadi karena adanya penilaian saham yang dilakukan oleh para investor secara berkelanjutan (continue). Penilaian ini dilakukan oleh investor antara lain untuk menghindari kerugian berupa penurunan nilai saham yang dimilikinya akibat pengumuman baru yang muncul

Perkembangan pasar modal memiliki peran penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Pasar modal sebagai sarana untuk mengarahkan dana masyarakat diluar perbankan. Di samping itu juga merupakan sumber dana yang sangat potensial bagi perusahaan yang membutuhkan dana jangka panjang dengan biaya relatif murah. Di sini pasar modal memungkinkan perusahaan menerbitkan sekuritas yang berupa modal tanda utang (obligasi) ataupun surat tanda kepemilikan (saham). Sebaliknya bagi masyarakat keberadaan pasar modal merupakan tambahan alternatif untuk berinvestasi.

Dalam berinvestasi, terdapat beberapa macam instrumen sebagai tempat menanamkan modal baik dalam aset riil maupun aset keuangan. Investasi dalam aset keuangan seperti deposito, reksadana obligasi, saham, dan lain-lain memiliki berbagai tingkat resiko yang berbeda-beda. Karakteristik investasi dengan risiko yang tinggi akan menghasilkan pendapatan yang tinggi, demikian pula sebaliknya investasi

dengan risiko yang rendah akan menghasilkan pendapatan yang rendah

Investasi dalam saham di pasar modal merupakan jenis investasi dengan risiko yang tinggi. Investor saham akan menanggung ketidakpastian yang cukup besar tentang berapa dan kapan pendapatan yang mereka terima baik berupa deviden maupun *capital gain*. Tingkat risiko akan mempengaruhi penilaian saham karena semakin tinggi risiko yang harus di tanggung oleh seorang investor maka akan semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang disyaratkan untuk mengkompensasi risiko tersebut (premi risiko). Premi risiko yang meningkat akan menyebabkan nilai intrinsik saham menjadi turun dan bila premi risiko tersebut kecil maka nilai intrinsik saham akan meningkat. Investor akan memutuskan membeli saham bila nilai intrinsik suatu saham lebih besar dari harga pasarnya dan sebaliknya akan menjual saham bila intrinsiknya lebih kecil dari harga pasarnya.

Para pelaku pasar sering berperilaku irrasional terhadap pergerakan harga saham. Jenis informasi yang muncul dalam pasar modal yaitu informasi bagus (good news) dan informasi yang tidak bagus (bad news).

Berdasarkan sebuah situs di internet SwaOnline menuliskan harga sejumlah saham lapis bawah mengalami kenaikan yang sangat tinggi hingga lebih dari 1000 % sepanjang 2007. Berdasarkan data Bloomberg periode 28 Desember 2006-28 Desember 2007, terdapat 10 saham pencetak capital gain terbesar di BEI, yaitu saham integrasi Teknologi (3.940%), ATPK Resources (1.347%), Sona Topas Tourism (1.297%), Mitra Rajasa (1.192%), Inti keramik Almasari Indonesia (909%), Hortus Danavest (761%), Dayaindo Resources Internasional (757%), Resources Alam

Indonesia (719%) dan Dyviacom Intrabumi (605%). Sementara 10 saham lain yang membutuhkan gain tinggi diurutan 11-20 adalah Bumi Resources (566%), Timah (548%), Danasupra Erapacific (534%), Panasia Filament Inti (525%), Barito Pasific Timber (516%), Kridaperdana Indah Graha (497%), Bukit Sentul (473%), Inter Delta (400%), Roda Panggon Harapan (385%), dan Indocitra Finance (376%).

Dilihat dari sektor bisnisnya, 10 besar saham pencetak gain itu bervariasi. ada yang berasal dari sektor Pertambangan, perdagangan/jasa/investasi, keuangan, infrastruktur/utilitas/transportasi, industri dasar dan kimia, aneka industri (tekstil, garmen), serta property dan real estat.

Dari sisi harga tampak bahwa 10 besar saham dengan gain fantastis itu nilainya sangat rendah. sebab banyak yang harganya di bawah Rp 100/saham. namun karena lonjakannya ratusan hingga ribuan persen, harganya rata-rata menjadi di atas Rp 500. Misalnya, Integrasi Teknologi (IITG) dari Rp 25 menjadi Rp 1010, Hortus Danavest (HADE) dari 65 menjadi Rp 560, Mitra Rajasa (Mira) dari Rp 65 menjadi Rp 840, Dvyacom Intrabumi (DNET) dari Rp 85 menjadi Rp 600. Boleh dibilang, 20 besar saham pencetak gain itu bukan saham blue chips. “untuk saham yang masuk 10 besar gain itu tergolong saham third liner,” ujar poltak Hotradero, Head of research PT recapital securities.

Perusahaan otomotif yang terdapat di Bursa Efek Indonesia juga mengalami reaksi harga saham yaitu 13 perusahaan. Berikut tabel yang menunjukkan reaksi

harga saham 13 perusahaan otomotif, dari bulan Januari 2007 sampai dengan bulan Desember 2007 dengan menggunakan data mingguan

Tabel 1.1. Data Reaksi Harga Saham 13 Perusahaan Otomotif periode Januari 2007 sampai dengan Desember 2007

No	Nama Perusahaan	Tanggal	Harga Saham	Keterangan		
1	PT ASTRA (ASII)	08-10-2007	22.500,00			
		22-10-2007	25.500,00	naik	3.000	point
		29-10-2007	26.550,00	naik	1.050	point
		05-11-2007	24.350,00	turun	2.200	point
2	PT GAJAH TUNGGAL (GJTL)	06-08-2007	520,00			
		13-08-2007	425,00	turun	95	point
		20-08-2007	490,00	naik	65	point
3	PT GOOD YEAR (GDYR)	07-12-2007	10.800,00			
		24-12-2007	13.000,00	naik	2.200	point
4	PT HEXINDO ADI PERKASA (HEXA)	23-07-2007	1.000,00			
		31-07-2007	750,00	turun	250	point
		06-08-2007	990,00	naik	240	point
5	PT ASTRA OTOPARTS (AUTO)	31-07-2007	3.400,00			
		06-08-2007	3.150,00	turun	250	point
6	PT SELAMAT SEMPURNA (SMSM)	14-08-2007	260,00			
		20-08-2007	295,00	naik	35	point
7	PT SUGI SAMA PERSADA (SUGI)	30-01-2007	80,00			
		19-02-2007	120,00	naik	40	point

No	Nama Perusahaan	Tanggal	Harga Saham	Keterangan		
8	PT INDOMOBIL SUKSES INTERNASIONAL (IMAS)	19-11-2007	1.100,00			
		26-11-2007	1.500,00	naik	400	point
		03-12-2007	820,00	turun	680	point
9	PT INDO SPRING (INDS)	27-08-2007	6.600,00			
		03-09-2007	1.500,00	naik	840	point
10	PT INTRACO PENTA (INTA)	23-04-2007	485,00			
		30-04-2007	810,00	naik	325	point
11	PT NIPRESS (NIPS)	22-01-2007	1.000,00			
		29-01-2007	2.000,00	naik	1.000	point
		05-02-2007	2.850,00	naik	850	point
12	PT PRIMA ALLOY STELL (PRAS)	02-07-2007	99,00			
		09-07-2007	155,00	naik	56	point
		17-07-2007	194,00	naik	39	point
		23-07-2007	150,00	naik	44	point
13	PT TUNAS RIDEAN (TURI)	26-02-2007	600,00			
		05-03-2007	740,00	turun	140	point

Sumber : www.finance.yahoo.com

Berbagai penelitian dalam bidang pasar modal dan mengenai perilaku keuangan menyatakan bahwa terdapat beberapa penyimpangan yang terjadi yang dapat mempengaruhi harga saham. Penyimpangan tersebut diantaranya adalah fenomena *january effect*, fenomena *size effect* dan *day of the week. Overreaction hypothesis* juga merupakan salah satu penyimpangan yang terjadi dalam pasar modal.

Implikasi dari fenomena reaksi berlebihan adalah bahwa para pelaku pasar tidak semuanya terdiri dari orang-orang yang rasional dan juga tidak emosional. Jika sebagian para pelaku pasar bereaksi berlebihan terhadap informasi, terlebih lagi jika informasi tersebut adalah informasi buruk, para pelaku pasar akan secara emosional segera menilai saham terlalu rendah. Untuk menghindari kerugian para investor akan

berperilaku irasional dan menginginkan menjual saham-saham yang berkinerja buruk dengan cepat.

Peristiwa yang dianggap dramatis oleh para investor, dapat menyebabkan para investor bereaksi secara berlebihan (*overreaction*). Para investor akan melakukan hal-hal yang mungkin tidak rasional terhadap saham-saham yang ada. Reaksi berlebihan ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham dengan menggunakan *return* dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan *abnormal return* yang diterima oleh sekuritas kepada para investor. *Return* saham ini akan menjadi terbalik dalam fenomena reaksi berlebihan. Saham-saham yang biasanya diminati pasar yang mempunyai *return* tinggi, akan menjadi kurang diminati. Sedangkan saham-saham yang bernilai rendah dan kurang diminati akan mulai dicari oleh pasar. Kondisi ini akan mengakibatkan *return* saham yang sebelumnya tinggi menjadi rendah, dan sebaliknya. Keadaan ini akan menyebabkan terjadinya *abnormal return* positif dan negatif. (di kutip dalam jurnal “Over reaksi pasar terhadap harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta” Rahmawati dan Tri Suryani.2005.)

Reaksi pasar terhadap harga saham menjadi penting untuk dibahas karena reaksi pasar memberikan perilaku prinsipal pelaku pasar yang akan mempengaruhi dalam bentuk konteks..

Berdasarkan latar belakang diatas maka penulis tertarik untuk mengadakan penelitian dengan judul **“REAKSI PASAR TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN OTOMOTIF DI BURSA EFEK INDONESIA”**

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut maka dapat dirumuskan yang terjadi antara lain:

1. Apakah ada over reaksi terhadap harga saham perusahaan otomotif yang ada di bursa efek Indonesia yang ditandai dengan portofolio *loser* mengungguli portofolio *winner*.
2. Apakah terdapat perbedaan *average abnormal return* yang signifikan antara *portofolio loser* dan *portofolio winner*

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah tersebut maka penelitian ini bertujuan untuk:

1. Mengetahui apakah ada over reaksi terhadap harga saham perusahaan otomotif yang ada di bursa efek Indonesia yang ditandai dengan portofolio *loser* mengungguli portofolio *winner*
2. Menguji Apakah terdapat perbedaan *average abnormal return* yang signifikan antara *portofolio loser* dan *portofolio winner*

1.4. Manfaat Penelitian

1. Bagi peneliti, penelitian diharapkan dapat menambah wawasan keilmuan di bidang pasar modal dan penerapan model analisis pengujian empirisnya.
2. Bagi investor, diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat untuk memberikan alternatif bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi.
3. Bagi masyarakat, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi untuk melakukan penelitian lanjutan.